

## 康冠科技 (001308.SZ)

## 计提减值影响利润，创新类显示业务呈亮眼表现

2026年04月24日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

初敏（分析师）

陈蓉芳（分析师）

程婧雅（分析师）

chumin@kysec.cn

chenrongfang@kysec.cn

chengjingya@kysec.cn

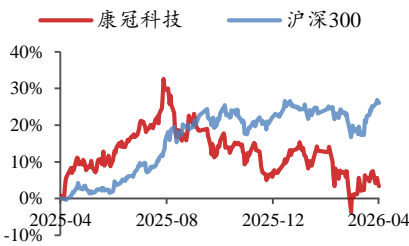
证书编号：S0790522080008

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525070010

日期	2026/4/24
当前股价(元)	19.99
一年最高最低(元)	26.26/18.55
总市值(亿元)	140.75
流通市值(亿元)	97.40
总股本(亿股)	7.04
流通股本(亿股)	4.87
近3个月换手率(%)	26.58

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《Q3 业绩略有承压，AI 终端持续进阶矩阵式发展——公司信息更新报告》

-2025.10.29

《创新业务展现高潜力，分红比率超预期——公司信息更新报告》

-2025.8.27

《发布 AI 眼镜布局更多视觉场景，品牌出海持续突破——公司信息更新报告》

-2025.8.21

### ● 部分客户回款能力弱导致计提信用减值损失，2025 年业绩承压

2025 年公司实现收入 144.7 亿元，yoy-7.15%，归母净利 5 亿元，yoy-39.35%，扣非归母净利 4.2 亿元，yoy-40.4%，2025Q4 公司实现收入 36.9 亿元，yoy-12%，归母净利 265 万元，yoy-99%。2025 年利润下滑系海外国家及地区地缘政治风险加剧，部分客户回款能力减弱，应收账款逾期风险上升，公司计提信用减值损失约 3.47 亿元。4 月 23 日公司公告使用不超过 5 亿元限制募集资金暂时补充流动资金。考虑到全球地缘政治风险导致经营不确定性，我们下调 2026-2027 年盈利预测并新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利 7.5/9.4/11.3（2026-2027 年前值 10/12.3）亿元，yoy+48.1%/+25.7%/+20.1%，对应 EPS 达 1.06/1.34/1.61 元，当前股价对应 PE 18.8/14.9/12.5 倍。公司创新显示业务稳健增长，新业务收入占比提升有望带动业绩修复，维持“买入”评级。

### ● 客户影响智能电视收入确认时点，创新显示业务出海版图持续扩大

分业务：2025 年智能交互显示/创新类显示/智能电视收入 38.6/200.2/78.7 亿元，yoy+3.4%/+31.9%/-17.4%，销量 yoy+13.2%/+38.2%/-10.7%，价格 1856.5/983.5/887.2 万台，yoy-8.6%/-3%/-7.5%，毛利率 19.3%/16.4%/11.9%，yoy-0.61pct/+4.43pct/+1.12pct。智能交互显示收入增长系电子白板订单规模上升，出货量同比则盖章 19.67%。智能电视收入与出货量下滑主要受美洲市场影响，贸易摩擦致当地客户维持较为谨慎订单量，客户主动推迟提货避开美国进口关税加征窗口期影响。公司半成品第三方国家委托加工后转口销售规避影响，导致企业确认收入时点进一步延后。创新显示业务覆盖市场由原北美、日本区域，进一步拓展至欧洲 10 个国家，市场布局持续优化。

### ● 毛利率有所恢复，费用率保持稳定

盈利能力：2025 年公司实现毛利率/净利率 13.9%/3.5%，yoy+1.17pct/-1.83pct。2025Q4 毛利率/净利率 16.8%/0.1%，yoy+5.2pct/-6.43pct，净利率下降主要受信用减值影响。费用端：2025 年销售/管理/研发/财务费用率 3.2%/2%/4.2%/-1%，yoy+0.68pct/-0.16pct/+0.03pct/-0.13pct。毛利率稳中有升，销售费用略有增长助力海外市场开拓。

### ● 风险提示：原材料价格大幅上行，汇率波动风险，创新品类拓展不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,587	14,473	15,595	16,957	18,444
YOY(%)	15.9	-7.1	7.8	8.7	8.8
归母净利润(百万元)	833	505	749	942	1,131
YOY(%)	-35.0	-39.4	48.1	25.7	20.1
毛利率(%)	12.8	13.9	14.2	14.5	14.9
净利率(%)	5.3	3.5	4.8	5.6	6.1
ROE(%)	10.8	6.4	8.7	10.1	11.1
EPS(摊薄/元)	1.18	0.72	1.06	1.34	1.61
P/E(倍)	16.9	27.8	18.8	14.9	12.5
P/B(倍)	1.8	1.8	1.6	1.5	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	14110	13226	14934	14939	16766
现金	3851	2189	2359	2602	2921
应收票据及应收账款	3444	2537	4265	3125	4771
其他应收款	261	91	289	125	325
预付账款	59	107	72	122	89
存货	3252	4152	3800	4815	4510
其他流动资产	3243	4150	4150	4150	4150
<b>非流动资产</b>	2292	3162	3153	3161	3168
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	824	800	866	924	967
无形资产	51	52	50	48	46
其他非流动资产	1417	2310	2236	2189	
<b>资产总计</b>	16402	16388	18087	18100	19934
<b>流动负债</b>	8656	8420	9370	8732	9646
短期借款	5742	5784	5951	5784	5784
应付票据及应付账款	2404	2101	2894	2425	3332
其他流动负债	510	535	526	523	530
<b>非流动负债</b>	54	66	66	66	66
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	54	66	66	66	66
<b>负债合计</b>	8710	8486	9437	8798	9713
少数股东权益	8	9	9	8	8
股本	699	704	704	704	704
资本公积	2724	2802	2802	2802	2802
留存收益	4262	4388	4992	5777	6763
<b>归属母公司股东权益</b>	7684	7893	8641	9293	10214
负债和股东权益	16402	16388	18087	18100	19934

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	240	89	172	815	642
净利润	830	506	749	941	1130
折旧摊销	101	84	85	87	99
财务费用	-135	-143	114	73	50
投资损失	-51	-17	-30	-50	-40
营运资金变动	-751	-910	-755	-250	-612
其他经营现金流	245	570	8	13	16
<b>投资活动现金流</b>	307	-1532	-39	-42	-63
资本支出	244	204	76	95	106
长期投资	455	-1377	0	0	0
其他投资现金流	96	48	37	54	42
<b>筹资活动现金流</b>	543	470	-130	-363	-260
短期借款	1754	42	166	-166	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	13	5	0	0	0
资本公积增加	312	78	0	0	0
其他筹资现金流	-1537	345	-297	-197	-260
<b>现金净增加额</b>	1120	-974	3	410	319

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	15587	14473	15595	16957	18444
营业成本	13596	12456	13379	14495	15689
营业税金及附加	48	47	50	54	59
营业费用	394	463	458	492	535
管理费用	338	291	345	375	402
研发费用	647	605	650	707	769
财务费用	-135	-143	114	73	50
资产减值损失	-69	-112	-48	-47	-37
其他收益	164	111	158	146	145
公允价值变动收益	-3	2	8	4	3
投资净收益	51	17	30	50	40
资产处置收益	-0	0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	845	424	730	896	1072
营业外收入	25	36	25	29	29
营业外支出	21	18	16	17	18
<b>利润总额</b>	849	442	740	908	1083
所得税	19	-64	-9	-33	-46
<b>净利润</b>	830	506	749	941	1130
少数股东损益	-3	1	-0	-0	-1
<b>归属母公司净利润</b>	833	505	749	942	1131
EBITDA	1183	811	1135	1299	1472
EPS(元)	1.18	0.72	1.06	1.34	1.61

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	15.9	-7.1	7.8	8.7	8.8
营业利润(%)	-32.7	-49.8	72.2	22.7	19.7
归属于母公司净利润(%)	-35.0	-39.4	48.1	25.7	20.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	12.8	13.9	14.2	14.5	14.9
净利率(%)	5.3	3.5	4.8	5.6	6.1
ROE(%)	10.8	6.4	8.7	10.1	11.1
ROIC(%)	7.9	6.1	7.3	8.3	8.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	53.1	51.8	52.2	48.6	48.7
净负债比率(%)	24.7	45.8	41.6	34.3	28.1
流动比率	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7
速动比率	1.0	0.7	0.9	0.8	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	4.4	4.9	4.7	4.7	4.8
应付账款周转率	7.2	7.7	7.1	7.3	7.4
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.18	0.72	1.06	1.34	1.61
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.13	0.24	1.16	0.91
每股净资产(最新摊薄)	10.91	11.21	12.27	13.20	14.51
<b>估值比率</b>					
P/E	16.9	27.8	18.8	14.9	12.5
P/B	1.8	1.8	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	12.8	20.1	14.4	12.2	10.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn